

## FLEISCHER-EINKAUF (FAG)

### Herausforderndes Umfeld schon vor der Corona-Krise

Wie bereits in der vorjährigen HV von Alleinvorstand Michael Stein angekündigt (s. NJ 10/19), sah sich die seit Jahren erfolgreiche Bremer Fleischer-Einkauf AG im Geschäftsjahr 2019 mit einigen negativen Sonderfaktoren konfrontiert. Die Aktionäre spürten die Auswirkungen an der Kürzung der Dividende von € 3.20 auf 2.-.

### Nach 13 Jahren kein Umsatzplus

Nach 13 Jahren mit Umsatzzuwächsen konnte 2019 kein Plus mehr erwirtschaftet werden. Die Erlöse gingen allerdings nur marginal um 1.1 % auf € 60.89 (61.56) Mio. zurück. Die leichte Abschwächung ist im Wesentlichen auf den erst vor knapp zwei Jahren erworbenen Standort Anröchte am nördlichen Rand des Sauerlands zurückzuführen. An den Standorten Bremen, dem Hauptumsatzträger mit € 22.21 Mio., Bad Oldesloe mit € 12.61 Mio. und Oldenburg mit € 11.4 Mio. gab es Zuwächse. Am Standort Wallenhorst bei Osnabrück ging es leicht auf € 9.06 Mio. zurück. Als Ursache für die Entwicklungen wurde die große Anzahl an Schließungen und Betriebsaufgaben genannt sowie der Abgang einzelner Kunden aus sonstigen Gründen. Im Bereich Dörme, Gewürze, Verpackung und Fleischereibedarf wirkten sich zusätzlich die wachsende Konkurrenz durch den Online-Handel und Anpassungen im Verbraucherverhalten aus. Die Ausfälle konnten nicht vollständig durch zusätzliche Geschäfte kompensiert werden. Nach Warengruppen geordnet, wurden mit Fleischwaren € 25.38 Mio. umgesetzt, gefolgt von der Gruppe Molkereiprodukte, Tiefkühlkost, Konserven, Wurstwaren und sonstige Lebensmittel mit € 19.05 Mio. Auf die Gruppe Dörme, Gewürze, Verpackung und sonstiger Fleischbedarf entfielen € 8.11 Mio., auf Geflügelfleisch und Wild € 6.63 Mio. sowie auf die Gruppe Maschinen, Geräte und Kundendienstwerkstatt € 1.52 Mio.

### Massiver Gewinnrückgang

Auch beim Ergebnis ergaben sich einige Veränderungen. Wie bereits im Jahr zuvor vom Vorstand angekündigt, schossen durch die erstmals fast ganzjährige Nutzung des neuen Lager- und Verwaltungsgebäudes in Bremen an der Hansalinie A1 die Abschreibungen um 67 % auf € 1.05 (0.63) Mio. hoch. Zudem fielen die Sonstigen betrieblichen Erträge ohne den vorjährigen Gewinn aus dem Verkauf des bisher genutzten Betriebsgeländes und des Inventars in Bremen-Oslebshausen auf € 271 514 (894 686) zurück. Der Jahresüberschuss ist massiv auf nur noch € 0.12 (1.21) Mio. eingebrochen. Einschließlich des Gewinnvortrags von € 230 675 (7533) und nach Einstellung von € 30 000 (600 000) in die Gewinnrücklagen ergab sich ein Bilanzgewinn von € 316 063 (614 675), von dem € 240 000 der Dividendenzahlung dien-

ten, während € 76 063 gemäß HV-Beschluss auf neue Rechnung vorgetragen wurde.

### 2020 im Zeichen der Corona-Krise

Das laufende Geschäftsjahr wird laut Vorstand Stein, wie er in der HV am 26.08.2020 ausführte, voll im Zeichen der Corona-Krise stehen, entsprechend schwierig sei es, „das Ergebnis abzuschätzen“. Noch im ersten Quartal, „sozusagen vor Corona“, gab es einen Umsatzzuwachs um ca. 10 % gegenüber dem Vorjahr, auch ausgelöst durch eine größere Investitionsbereitschaft der Kunden. Die krisenbedingte Schließung der Gastronomie von Mitte März bis Mai und die damit verbundenen Einschränkungen führten von April bis Mai zu spürbaren Umsatzeinbußen, so dass im ersten Halbjahr 2020 nur ein kleines Umsatzplus von 1 % gegenüber dem Vorjahr erreicht werden konnte. Zum Ergebnis in diesem Jahr führte Stein aus, es sei im Hinblick auf eine Stärkung der Rücklagen bzw. eine Dividende alles noch offen, es „steht und fällt mit Corona“. Am 31.10.2020 wurde die Filiale in Anröchte geschlossen. „Es hat sich nicht gerechnet, es war betriebswirtschaftlich nicht so, wie wir erwartet haben“, erklärte Vorstand Stein im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal.

Handel bei Valora. Kurs am 28.10.2020: € 90 G (159 St.) / € 126.50 Taxe B (0 St.). Letzter gehandelter Kurs am 27.02.2020: € 118 (10 St.).

Zum Vergleich: Kurse am 20.09.2019: € 102 G (300 St.) / € 143 B (158 St.).

Peter Wolf Schreiber

## POLIS IMMOBILIEN

### Bisher kaum Beeinträchtigungen

In der virtuellen HV am 19.08.2020 stellte Finanzvorstand Dr. Michael Piontek zunächst einen Überblick über das aktuelle Portfolio, das zum 31.12.2019 aus 26 Büroimmobilien in zehn deutschen Großstädten mit einer vermietbaren Fläche von insgesamt 192 300 qm bestand. Die Mieterträge aus den Objekten legten einschließlich zweier Zukäufe nochmals deutlich um 8.1 % auf € 24 (22.2) Mio. zu. Das Ergebnis aus der Immobilienbewirtschaftung erhöhte sich auf € 19.4 (17.9) Mio. Das Bewertungsergebnis der Anlageimmobilien von € 53.3 Mio. sorgte dafür, dass der Gewinn vor Steuern auf € 63.3 (58.3) Mio. kletterte. Somit hätten sich die Investitionen der vergangenen Jahre als richtig erwiesen, hieß es. Der durchschnittliche gewichtete Zinssatz der Fremdfinanzierung ist weiter auf 2,01 (2.17) % gesunken; der Zinsaufwand ging leicht auf € 4.9 (5) Mio. zurück. Die Laufzeiten wurden teilweise prolongiert und reichen bis in das Jahr 2036. Ein Betrag von € 10 Mio. wurde zurückgeführt.

### Solide Ausstattung mit Eigenkapital

Dem Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit von € 13.3 (15.4) Mio. standen Ausgaben für Investitionen von € 33.7 (4.2) Mio. gegenüber. Die

Funds from Operations (FFO) wurden mit € 9.5 (8.2) Mio. angegeben. Der Loan-to-Value (LTV) reduzierte sich auf tiefe 34 (37) %. Bei einer auf € 586.2 (504.3) Mio. ausgeweiteten Bilanzsumme belief sich das Eigenkapital auf € 334.3 (286.5) Mio., so dass sich die EK-Quote mit hohen 57 (56.8) % errechnet. Die Bankverbindlichkeiten erhöhten sich auf € 190 (172.1) Mio.

### Verzicht auf Dividende

Zum geringen Jahresüberschuss nach HGB von € 1.9 Mio. wies der CEO darauf hin, dass sich im Gegensatz zu IFRS Aufwertungen nicht gewinnerhöhend auswirken und dass Baumaßnahmen als Erhaltungsaufwand erfasst werden. Auf Grund der im laufenden Geschäftsjahr geplanten Instandhaltungs- und Investitionsvorhaben ist 2020 nur ein gering positives und im kommenden Jahr sogar ein negatives Ergebnis nach HGB zu erwarten. Zudem sei unsicher, wie sich die Corona-Krise weiter auswirken werde. Der HV werde daher vorgeschlagen, den nach Einstellung in die Rücklagen verbleibenden Bilanzgewinn auf neue Rechnung vorzutragen.

### Vorstand in der HV optimistisch

Einschließlich des neuen Objekts in Halle und mit weiteren Mieterhöhungen werden in diesem Jahr insgesamt € 27 Mio. an Mieten erwartet. Das Bewertungsergebnis, das seit Jahren kräftig zum Ergebnis beitrug, dürfte geringer ausfallen als im Vorjahr. Das aktuelle Portfolio besteht zu 86 % aus Büroflächen, 12 % aus Handelsobjekten und nur zu 2 % aus Wohnimmobilien. Die stärksten Auswirkungen der Pandemie verspürte bisher der Handel, weniger der Bürobereich. Der Optimismus des Vorstands für Büroobjekte muss aus heutiger Sicht im Hinblick auf verstärkte coronabedingte Schließungen relativiert werden, und ob sich in einem derart belasteten Umfeld Mieterhöhungen problemlos durchsetzen lassen, muss offen bleiben. Der Abschlag bei Valora auf den NAV von € 33.56 (28.38) zeigt die Verunsicherung der Anleger.

Handel bei Valora. Kurs am 28.10.2020: € 13.05 G (100 St.) / € 15.50 Taxe B (0 St.). Letzter gehandelter Kurs am 16.09.2020: € 15.50 (4700 St.).

Zum Vergleich: Kurse am 23.05.2018: € 13.30 G (100 St.) / € 14 Taxe B (0 St.).

Matthias Wahler

## RISIKOHINWEIS

Aktien sind Risikoanlagen, die sowohl überdurchschnittliche Kapitalerträge abwerfen als auch erhebliche Verluste verursachen können. Bei sämtlichen Angaben in diesem Heft werden deshalb keine Anlageempfehlungen gegeben. Alle Angaben beruhen zudem auf sorgfältigen Recherchen; eine Gewähr kann jedoch nicht übernommen werden. Die Wiedergabe sämtlicher Angaben und Abbildungen, auch auszugsweise, ist nur mit ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion gestattet.